

PROTECTOR DEL INVERSOR

INFORME ANUAL
2023



Contenido

BREVE RESÚMEN INTRODUCTORIO	3
LA FUNCIÓN DEL PROTECTOR DEL INVERSOR DE LA BOLSA	4
ACTIVIDADES DE LA OFICINA DEL PROTECTOR DEL INVERSOR EN 2023	5
1 LABOR INFORMATIVA Y DIVULGATIVA	5
1.1 Clasificación de la Información solicitada.	7
1.2 Labor orientadora en consultas ajenas a la competencia de la Oficina y labor divulgativa.	13
2 RESOLUCIÓN DE QUEJAS Y RECLAMACIONES	14
3 RECOMENDACIONES EN FUNCIÓN DE LAS CONSULTAS Y QUEJAS PLANTEADAS	17

BREVE RESÚMEN INTRODUCTORIO

Los datos relativos a la actividad inversora minorista evidencian que durante 2023 la misma ha experimentado un incremento con respecto a los anteriores años en proporción al total de las transacciones negociadas. Así, durante el pasado año 2023, el volumen de compras fue de 20.611 millones de euros y el de ventas de 25.216 millones, habiéndose realizado un total de 3,2 millones de operaciones de compra y 3,5 millones de operaciones de operaciones de venta¹ con valores del IBEX 35®.

Aunque los niveles de efectivos negociados no han conseguido alcanzar los del año 2020, durante la pandemia del COVID, sí son superiores a los años anteriores a ésta.

Los sectores más demandados a la hora de invertir por el inversor minorista han sido el financiero, bancos y sector asegurador, si bien ha destacado el incremento que se ha producido en en tecnología e inteligencia artificial.

La retribución al accionista ha sido un aspecto muy positivo que las compañías cotizadas han ofrecido en el año 2023 y que a buen seguro habrá influido en el ánimo y tendencia al alza de la actividad inversora. Ya sea por medio de reparto de dividendos o bien por devolución de prima de emisión las compañías cotizadas ha realizado una retribución a sus accionistas por un total de 30.293 millones de euros².

Dentro de este incremento de la actividad inversora del minorista, la oficina del protector del inversor de las cuatro bolsas sigue apreciando, como ya viene siendo habitual, la experiencia y el conocimiento del inversor a la hora de mostrar sus dudas y consultas, lo cual ha permitido resolver cuestiones de forma ágil y dinámica sin tramitar en numero muy elevado los expedientes de consultas denominados "contenciosos".

La oficina del protector del inversor durante este año 2023, ha visto incrementado el número de expedientes de reclamación, rompiendo con la tendencia de los últimos años en los que las resoluciones de las consultas "contenciosas" permitían al inversor obtener una respuesta satisfactoria o razonable a sus dudas y expectativas evitando la interposición de la correspondiente reclamación bajo el expediente creado al efecto. En el año 2023 destaca como denominador común en los expedientes de reclamación la operativa con bróker online. Este hecho, si bien no tiene por qué estar directamente relacionado con el incremento de la actividad inversora, evidencia que la misma se ve favorecida por la facilidad de acceso al mercado bursátil que permite el uso de la tecnología, lo que unido a una mayor y dilatada experiencia inversora del minorista lo convierte progresivamente en dueño de sus propias decisiones de inversión procediendo a la ejecución de las órdenes con total autonomía.

¹ Fuente consultada Publicación CNMV ("análisis de comportamiento del inversor minorista 2023")

² Informe de mercado BME 2023.

LA FUNCIÓN DEL PROTECTOR DEL INVERSOR DE LA BOLSA

La institución del Protector del inversor de las Bolsas españolas de Valores fue creada a través de la regulación interna de cada una de las mismas y aprobada por los Consejos de Administración de cada una de sus respectivas Sociedades Rectoras.

La primera regulación de la figura del Protector del Inversor la encontramos en la Circular 8/1991, de 22 de octubre, de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid.

Posteriormente, la Bolsa de Valores de Barcelona, crea la institución del Protector del Inversor mediante el Reglamento del Protector del Inversor, aprobado el 27 de febrero de 1995.

La Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Valencia aprueba la Circular 1/2000, de 20 de junio que recoge el Reglamento del Protector del Inversor de la Bolsa de Valencia, con la finalidad de atender las quejas y reclamaciones que los inversores formulen en relación con las operaciones que se efectúen a través de la Bolsa de Valores de Valencia.

Posteriormente, esta Institución se recogió también en cada uno de los Reglamentos de las respectivas Bolsas españolas de Valores, aprobados en diciembre de 2017.

El Consejo de Administración de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Bilbao decidió desarrollar la figura del Protector del Inversor, que recogía su Reglamento, mediante la Circular 2/2021, de 26 de marzo.

El Protector del Inversor es una Institución creada por las Bolsas de Valores con unas funciones específicas. Por un lado, facilitar información sobre la negociación de valores y el funcionamiento del mercado de valores, de manera que mediante la atención de consultas contribuyera a la cultura y la formación del inversor en materia de mercado de valores. Por otro lado, las Bolsas de Valores atribuyeron a esta Institución funciones de resolución de reclamaciones de los inversores que tuvieran por objeto la actividad de los miembros de cada una de las Bolsas sobre los valores admitidos a negociación en la mismas.

Tras varios años con distintos titulares en las Oficinas del Protector del Inversor de cada una de las Bolsas españolas de Valores, en el año 2021 los Consejos de Administración de las citadas Bolsas de Valores decidieron el nombramiento de una única persona que ostentara la condición de Protectora del Inversor para todas ellas. A pesar de este nombramiento, las Bolsa de Valores decidieron mantener las cuatro Oficinas como cuatro canales diferenciados de acceso a la información, de consulta y, en su caso, de reclamación cuando así lo creyeran oportuno. Con esta unificación del nombramiento se permitió, bajo la accesibilidad y diversidad de los canales de acceso a la Oficina, una unificación del titular de las mismas y en consecuencia la unificación del criterio aplicable en las distintas consultas o reclamaciones que se reciben a través de cada una de las cuatro Oficinas.

Así, y como ya se hizo el pasado año, se presenta este Informe de forma unitaria y común para las cuatro Bolsas españolas de Valores teniendo en cuenta la identidad de la titularidad de las respectivas Oficinas del Protector del Inversor desde las que se atiende de forma indistinta las cuestiones que llegan a cualquiera de las cuatro Bolsas de Valores.

De nuevo, y dada la actividad desempeñada por las Oficinas del Protector del Inversor se presenta este informe dividido en dos apartados diferenciados: el relacionado con la función del Servicio de Información y el relacionado con el Servicio de Resolución de Conflictos. En

cada uno se aborda, de un lado, las solicitudes de información y peticiones de los inversores, sus cifras, materias y tendencias, y de otro, las respuestas dadas por la Oficina del Protector del Inversor, a través de sus respuestas, sus informes y de otras actuaciones realizadas por la Oficina.

Por último, y en aplicación de lo dispuesto en las respectivas Circulares que regulan esta figura, este Informe Anual “en el que se resumen las actuaciones practicadas durante el ejercicio anterior, exponiendo las sugerencias y observaciones de carácter general que estime necesarias”, se eleva a los respectivos Consejos de Administración de las cuatro Sociedades Rectoras de la Bolsas de Valores para su conocimiento y aprobación, si procediese, de las medidas oportunas.

ACTIVIDADES DE LA OFICINA DEL PROTECTOR DEL INVERSOR EN 2023

1 LABOR INFORMATIVA Y DIVULGATIVA

El desarrollo de la función informativa del Protector del Inversor durante el año 2023, canalizada a través del Servicio de Información General, se resume en las tablas presentadas a continuación donde se detallan, por un lado, el perfil de los solicitantes y, por otro, las materias sobre las que han versado tales solicitudes de información.

Labor Informativa y Divulgativa 2023

Solicitantes	Año 2022	Año 2023
Inversores particulares	97%	97%
Miembros del Mercado y Entidades Financieras	2%	2%
Entidades Emisoras	1%	1%
Medios de Comunicación*	-	-
Servicios de Estudios y departamentos de análisis*	-	-
Centros Universitarios, Culturales y otros*	-	-
Totales	100%	100%

*Porcentajes inferiores al 1%

Un año más, los inversores particulares son los principales demandantes de información, alcanzando el 97% del total de las solicitudes. Como se puede apreciar en la tabla, los porcentajes de participación, según el perfil del solicitante, se han mantenido idénticos a los del año anterior.

En este sentido, el inversor sigue apostando por la Oficina del Protector del Inversor como el canal más adecuado para dar respuesta de manera inmediata y clara a sus consultas, sobre operativa bursátil, considerando a esta Oficina como una vía eficaz y segura por la que obtener información sobre el mercado bursátil, su funcionamiento y sus normas de contratación, así como para resolver cualquier duda sobre la ejecución de las operaciones bursátiles.

Las consultas de información de los miembros del mercado y de las entidades financieras suponen un 2% del total y se centran en los cambios históricos de los valores de los que son depositarios, para ofrecérselo, como parte de sus servicios, a los clientes de las entidades. Estas consultas se concentran, de manera especial, en el periodo de declaración del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas. En el resto del año, las consultas de las entidades financieras se centran en la gestión de testamentarias de sus depositantes y en la solicitud de certificaciones. Las entidades financieras mantienen la práctica de remitir al inversor a esta Oficina para obtener los datos que precisan para cumplimentar dichos trámites

Con respecto a las entidades emisoras de valores cotizados en Bolsa, se dirigen a la Oficina para solicitar certificaciones de cambios con ocasión de operaciones societarias, tales como ampliaciones de capital, OPA, OPV o canje de obligaciones convertibles en acciones.

Estas certificaciones suelen solicitarse también con motivo de la preparación de procesos de carácter contencioso para acreditar el valor económico de los títulos en determinado momento o como prueba a aportar en un proceso judicial.

Un año más, el canal principal de comunicación de la Oficina del Protector ha sido el telefónico seguido del correo electrónico, de forma que, a lo largo de 2023, se han recibido de forma conjunta en torno a 1.500 llamadas y alrededor de 700 correos electrónicos.

A pesar de que prácticamente se ha extinguido el correo postal, la Oficina del Protector sigue ofreciendo a los inversores la posibilidad de utilizar este tipo de correo. En 2023 han llegado dos consultas a la Oficina de la Bolsa de Madrid por este canal, aunque la práctica habitual en el resto de comunicaciones ha sido el correo electrónico o el teléfono. Desde la oficina del Protector del Inversor estamos especialmente sensibilizados en ser más accesibles para las personas de mayor edad, por lo que, además de dedicarles atención especializada y personalizada en las consultas telefónicas, también les ofrecemos la posibilidad de dirigirse a nosotros a través del correo ordinario si así lo prefieren. Gestionamos estas consultas con la máxima celeridad y máximo cuidado al entender que existe un sector de edad avanzada que precisa hacer consultas o tramitar reclamaciones, confiando en esta Institución para resolverlas y empleando por canales de comunicación más conocidos para ellos.

1.1 Clasificación de la Información solicitada.

En el cuadro presentado a continuación hemos clasificado las materias objeto de información en cuatro categorías. En este año 2023 es de destacar que la información solicitada, englobada bajo el epígrafe de “Otros”, ha sido la más requerida por los inversores y, junto con la petición de información Bursátil, alcanzan el 90% del total de las consultas recibidas. En el apartado “Otros” se han considerado incluidas las consultas que se detallan en el apartado “Otros asuntos objeto de consulta”.

Materias Objeto de Información 2023

	Año 2022	Año 2023
Información Bursátil	40%	50%
Información Financiera	-	-
Información privilegiada/Otra Inf. Relevante de Emisoras	14%	10%
Otros*	46%	40%
Totales	100%	100%

**Consultas que se detallan en el apartado “Otros asuntos objeto de consulta”*

Se sigue constatando el interés de los inversores por la operativa bursátil y por resolver cualquier duda que les surja en el día a día de su actividad inversora y que pueda tener incidencia en su cartera de inversión. Se ha diseñado una nueva versión de la página web de BME, más intuitiva y accesible y, en concreto su apartado de Protector del Inversor, que permite acceder a la información específica de cada una de las cuatro Bolsas españolas de Valores, y donde se facilitan los datos de contacto y los pasos a dar por el inversor para plantear una consulta o interponer una reclamación.

1.1.1 Información Bursátil

En cumplimiento de la labor informativa que tiene encomendada la Oficina del Protector del Inversor se suceden a diario consultas y solicitudes de información general que son resueltas desde sus puntos de atención telefónica en cada una de las cuatro Bolsas de Valores. Supone una opción de fácil acceso para los inversores, que pueden encontrar los números de teléfono publicados en la página web de BME.

Las cuestiones planteadas son de la más diversa índole. Desde aquellas relativas a los cambios realizados por los valores cotizados en tiempo real (aunque paulatinamente estas solicitudes van disminuyendo por la facilidad de consultarlos en la red), o los cánones asociados a la operativa, hasta las solicitudes más complejas sobre aspectos concretos del funcionamiento del mercado bursátil español. Dentro de estas últimas, se encuentran, por

ejemplo, preguntas sobre el desarrollo de las subastas, y también, el *fixing*, esto es, la contratación de valores con fijación de precios únicos. Es frecuente que los inversores se interesen por la causa de que un valor no “abra”, es decir, no se pueda negociar tras la subasta de apertura, o de que, su negociación se haya interrumpido temporalmente en un momento determinado durante la sesión, debido a que se produzca una subasta de volatilidad. En cuanto a la contratación en modalidad *fixing*, son frecuentes las preguntas de los inversores acerca de los motivos que propician que no se crucen sus operaciones tras haber introducido sus órdenes.

Otra materia de consulta habitual es la formación de un Club de Inversión o la autorización precisa para prestar servicios de inversión de las entidades con las que contratan para realizar su operativa bursátil. Desde esta Oficina se recomienda que, a la vista del número creciente de intermediarios financieros (brokers) que ofrecen comisiones muy reducidas y con diversidad de opciones disponibles, es muy importante tener constancia de la autorización de la respectiva entidad para poder elegir de forma correcta. Para ello se recomienda consultar el Registro que, a tal efecto, pone a disposición del público la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su página web. Este interés viene motivado por la búsqueda de intermediarios y plataformas de inversión que ofrezcan menores costes en su labor de intermediación, intentando así, compensar el efecto del Impuesto que grava las transacciones financieras.

Es en estas consultas diarias donde la labor informativa que tiene el Protector del Inversor se desarrolla de forma más recurrente, facilitando directamente la información o guiando a los interesados en su búsqueda a través de la página web de las Bolsas o de otras instituciones como la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Es importante destacar en este apartado que la nueva versión de la página web de BME ha mejorado el acceso de los inversores de forma más completa y ágil para obtener información sobre el mercado bursátil directamente desde la fuente.

Se observa de forma constante la diversidad de perfiles inversores que acuden a la Oficina mediante el acceso telefónico: inversores experimentados, con más información, versus inversores noveles que se inician en el mercado financiero y que solicitan información sobre “cómo empezar a invertir”. Es aquí donde cobra protagonismo la importancia de la educación financiera. Así, la Oficina del Protector, de acuerdo con el compromiso de BME en la promoción de la cultura financiera en la sociedad española, insiste en el mensaje de que antes de dar los primeros pasos como inversor, es esencial adquirir los conocimientos necesarios sobre el mercado de valores. En este sentido, desde la Oficina de Protector facilitamos información sobre la existencia de cursos gratuitos del Instituto BME (Braindex gratuito) así como de las píldoras formativas y tutoriales disponibles. Además, orientamos en la búsqueda de información accesible y de calidad que puede resultar de su interés, como son las guías publicadas por la CNMV.

De nuevo en este año 2023 hay que destacar un elevado número de las consultas recibidas solicitando cotizaciones históricas de valores admitidos a negociación en la Bolsa española. Como ya se ha comentado, esta información la precisan no sólo los inversores particulares, sino también las entidades financieras, con la finalidad de ofrecer esta información a sus clientes, como un servicio más. Desde la Oficina del Protector del Inversor se facilitan de forma gratuita los cambios de cierre que registraron unas acciones en la sesión a la fecha

solicitada, sin que ello suponga el reconocimiento de la realización de operación alguna por parte del inversor. Así mismo, y en relación con la información histórica, otra consulta muy recurrente sigue siendo la que se formula cuando el objetivo es recabar información sobre las fechas y los precios de adquisición de unas acciones, a los efectos de valorar su ganancia (o pérdida) patrimonial, por desconocer, olvidar o extraviar el soporte documental de dicha compra. Estas consultas se incrementan en el periodo de declaración de la Renta.

1.1.2 Información privilegiada/Otra Información Relevante de Emisoras

En este apartado se engloban las consultas que en años anteriores se recogían bajo el título de Información relacionada con Hechos Relevantes. Se relacionan con las comunicaciones que las entidades emisoras envían a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y que tienen una gran trascendencia en las operaciones financieras, ya que sirven para difundir la información en generada por los emisores al mercado, fomentar la transparencia y propiciar que los inversores se formen un juicio sobre la situación actual y las expectativas de la sociedad emisora.

Desde esta Oficina volvemos a recordar el derecho que asiste a los accionistas a disponer de la información necesaria con carácter previo a la celebración de las Juntas Generales. Gracias a la digitalización de los documentos y a la accesibilidad que proporciona la red, el accionista tiene fácil acceso mediante la página web de las emisoras y sus apartados de “información a inversores”, a la documentación que va a ser objeto de presentación y, en su caso, aprobación en la Junta General de Accionistas que celebre el emisor, así como a los textos completos de las propuestas de acuerdo sobre todos y cada uno de los puntos del orden del día de la respectiva Junta General.

De nuevo, y en caso de no tener acceso a los soportes digitales por parte de los accionistas de mayor edad, esta Oficina recuerda el derecho que recoge la Ley de Sociedades de Capital en favor del socio o accionista a poder obtener la información por correo, o por los medios que se publiciten en la respectiva convocatoria de las Juntas Generales.

En este apartado cabe destacar:

- Consultas sobre los distintos acuerdos alcanzados por las emisoras en sus Juntas Generales, tanto ordinarias como extraordinarias. Se muestra especial interés en el calendario de dividendos, su importe y la forma de materializarse dicha retribución, en efectivo o en la modalidad de scrip dividend, donde el accionista puede elegir entre recibir el dividendo en metálico o en acciones. Sacyr, Iberdrola, Ferrovial, FCC y ACS son algunas de las empresas del IBEX 35 ® que han optado en este año 2023 por un sistema de dividendo opcional o “Dividendo Flexible”. Un punto muy importante y que genera un gran interés, es confirmar con la Oficina del Protector la fecha límite en la que se pueden negociar las acciones para tener derecho al dividendo, es decir, el día exacto (con el calendario en la mano) que denominamos el last trading day.

- En este año fueron frecuentes las consultas de los accionistas de MEDIASET ESPAÑA COMUNICACION, S.A., a partir de que, el 30 de enero, se comunicara la firma del proyecto común de fusión transfronteriza entre MFE-MEDIAFOREUROPE N.V. (como sociedad absorbente) y MEDIASET ESPAÑA COMUNICACION, S.A. (como sociedad absorbida). Muchos inversores se preocuparon por conocer las posibilidades de canje de sus acciones o por la opción de ejercer su derecho de separación. Así mismo, se mostraban interesados en saber en qué mercados cotizarían las acciones de las que serían propietarios si aceptaban el canje.

Gracias a la consulta de las comunicaciones de “Otra Información Relevante” (OIR) enviadas por la emisora a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, disponemos de toda la información necesaria sobre la Fusión, para atender a los inversores y resolver sus dudas.

- Otro motivo objeto de consulta surgió tras la autorización de la OPA, por reducción de capital mediante adquisición de acciones propias, formulada por FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS, S.A. y comunicada mediante “Otra Información Relevante” (OIR) de fecha 25/10/2023. La principal cuestión planteada versaba sobre la posible aplicación del prorrateo en función del número total de “acciones aceptantes”. Finalmente, al no superar el 7,01% del capital ofertado, supuso la compra de todas las acciones con las que acudieran.

1.1.3 Otros asuntos objeto de consulta

Este epígrafe engloba las respuestas a consultas sobre asuntos que no se encuadran como información bursátil pero que, sin duda, están estrechamente relacionados con el mercado y afectan a los inversores o personas interesadas en realizar estudios sobre negociación bursátil. En este apartado nos encontramos consultas sobre el registro contable de valores negociables representados por anotaciones en cuenta, funcionamiento del mercado, sus normas, y todo lo relacionado con sus miembros, tipos de órdenes y su funcionamiento.

Se incluyen además, todas las consultas relacionadas con valores negociados en otros mercados de BME y los sistemas multilaterales de negociación. Caben destacar las siguientes materias:

- **Comisiones generadas por valores en situación de excluidos o suspendidos**. Son recurrentes las consultas de los inversores que tienen que seguir haciendo frente a comisiones por valores que no se pueden negociar en bolsa por su situación de excluidos o suspendidos.
- **Baja voluntaria de la inscripción de las acciones en el Registro de Anotaciones en Cuenta**. En este año vuelve a ser objeto de un elevado número de consultas el procedimiento a seguir para solicitar la baja voluntaria al mantenimiento de la inscripción de las acciones a su nombre en el Registro de Anotaciones en Cuenta. En cualquier caso, cuando se cumplen los requisitos para llevar a cabo este procedimiento, ponemos especial interés en informar a los inversores de que la aplicación de este

procedimiento les permitirá evitar seguir pagando comisiones, pero no supone la renuncia a su propiedad, por lo que continuarán siendo los titulares.

- **Renuncia de acciones para evitar los costes asociados a la tenencia de valores inactivos.** Esta cuestión es común y se reciben numerosas consultas que se atienden en las cuatro Bolsas de Valores. Los inversores, guiados muchas veces por las informaciones que circulan en internet, preguntan por la posibilidad de renunciar a sus títulos con el fin de dejar de pagar comisiones o poder cancelar la cuenta de valores. Parece que se produce un equivoco entre la renuncia al mantenimiento de sus acciones en el Registro de Anotaciones en Cuenta y, lo que muchos interpretan, la renuncia a la propiedad de sus acciones. Ante esta situación, se les informa detalladamente de que para dejar de ser el titular de unas acciones y poder cancelar la cuenta de valores es necesario transmitir los títulos a un tercero a través de cualquier medio admitido en derecho (donación, compraventa, etc.).

Cabe destacar en este apartado, que existe la posibilidad para el cliente inversor de eliminar dichas comisiones, según recoge el apartado 5 del PR230 del Manual de Procedimientos del Sistema de Liquidación ARCO de IBERCLEAR, cuando se trate de sociedades excluidas y que cumplan el requisito de inactividad probada por llevar más de cuatro años sin practicar ningún asiento en el Registro Mercantil o, que estén liquidadas. En tal caso, se puede solicitar el inicio del trámite de renuncia al mantenimiento del registro de las acciones en el Sistema de Anotaciones en Cuenta, acreditando con el certificado del Registro Mercantil tal situación, así como su voluntad inequívoca al respecto, y con ello se procederá a la baja de su titularidad ante Iberclear.

Cabe señalar que, cuando se cumplen los requisitos para llevar a cabo este procedimiento, permitirá al accionista evitar seguir pagando comisiones, pero no supone la renuncia a su propiedad, continuarán siendo los titulares.

Son valores recurrentes objeto de las tres tipologías de consulta a las que hemos hecho referencia, las relativas a las acciones de LA SEDA DE BARCELONA (EN LIQUIDACION) valor sobre el que se consulta tanto en la Bolsa de Madrid como en la Bolsa de Barcelona principalmente, ABENGOA (EN LIQUIDACION) siendo común las consultas sobre este valor en las cuatro Bolsas, REYAL URBIS (EN LIQUIDACION), o COEMAC (EN LIQUIDACION), valores excluidos pero con imposibilidad de llevar a cabo la renuncia voluntaria por constar asiento registral.

Es oportuno destacar la diferente situación en la que se encuentran también ESPAÑOLA DEL ZINC y FERGO AISA, que sí se incluyen en la lista de valores renunciabiles, por lo que sus accionistas pueden solicitar a su entidad depositaria que tramite ante Iberclear la exclusión de sus referencias del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, ya que se cumplen los supuestos establecidos.

Caso bien distinto, y que protagoniza numerosas consultas en las distintas oficinas de las cuatro Bolsas de Valores, es el de las cuotas participativas de la extinta Caja de Ahorros del Mediterráneo y el de GRUPO EZENTIS, ambos valores se encuentran suspendidos de negociación, no excluidos, y, por tanto, no cumplen con este requisito necesario.

Para finalizar, merece la pena hacer una reseña a aquellas consultas que se refieren a sociedades excluidas de negociación en Bolsa pero que continúan con su normal actividad. Se trata por ejemplo de compañías como SIEMENS GAMESA o ABERTIS INFRAESTRUCTURAS. En estos casos, se informa a los inversores de las consecuencias de la exclusión de cotización y la posibilidad de dirigirse al departamento de Relaciones con los Inversores (IR) de la sociedad, en caso de existir, o en su defecto, al Consejo de Administración de la compañía para valorar la posibilidad de efectuar la transmisión de las acciones de forma privada.

- **Valores negociados en otros mercados y Sistemas Multilaterales de Negociación.** Continúan llegando a esta Oficina consultas de información sobre valores que cotizan en MEFF, en BME MTF Equity, segmento GROWTH (anterior MAB) y en el Mercado AIAF. Con el gran interés generado en 2023 por las Letras del Tesoro que originó demanda record en las subastas, particularmente se han recibido bastantes solicitudes de información sobre la posibilidad de negociar estos activos en el mercado secundario de Renta Fija, AIAF.
- **Posibilidad de computar una pérdida patrimonial en la declaración del IRPF.** Son numerosos los inversores que se dirigen a la Oficina del Protector del Inversor en busca de una respuesta a la pregunta relativa a la posibilidad de que los propietarios de acciones de una sociedad suspendida/excluida de cotización y en fase de liquidación en procedimiento concursal puedan computar las pérdidas patrimoniales experimentadas con motivo de tal situación. En primer lugar, les indicamos que en este tipo de consultas lo más indicado es acudir directamente a la Agencia Tributaria o bien a un profesional especializado en derecho fiscal. Así mismo, y atendiendo a nuestro compromiso de informar al inversor, le facilitamos el enlace a la resolución a una consulta vinculante a la Dirección General de Tributos por entender que se refiere al tema objeto de su consulta y que puede ayudarles a aclarar esta cuestión.
- **Warrants.** Es una cuestión recurrente que constituye el objeto de periódicas consultas y reclamaciones en los últimos años con respecto a la empresa DEOLEO y ABENGOA. Los inversores nos trasladan su desconocimiento sobre los warrants, las especiales condiciones de esta emisión por no estar admitida a negociación en un mercado secundario, la preocupación de tener en cartera un producto complejo que no han adquirido por iniciativa propia, los gastos que les generan y por ende, su deseo de desprenderse de estos valores.

En este caso concreto, a partir del año 2022 se alcanzó una solución satisfactoria ya que, existe la posibilidad de solicitar la amortización de estos valores por consentimiento del titular, es decir, su extinción sin posibilidad de restitución, y la consecuente baja de dicho saldo en los registros contables del Sistema de Anotaciones en Cuenta. No obstante, desde esta Oficina, se hace especial hincapié en que el proceso de amortización implica la imposibilidad de realizar reclamaciones futuras sobre dichos saldos contra el emisor por considerarse cancelada la deuda.

1.2 Labor orientadora en consultas ajenas a la competencia de la Oficina y labor divulgativa.

En último lugar, vamos a referirnos a las consultas y solicitudes de información sobre asuntos en los que no es competente el Protector del Inversor, en especial sobre aspectos fiscales de las inversiones, sobre la manipulación del mercado, sobre cuestiones relativas a valores cotizados en otras bolsas internacionales, sobre la autorización de ofertas públicas de adquisición, o el registro de entidades autorizadas para prestar servicios de inversión. En estos casos se les orienta sobre dónde deben dirigir sus consultas.

En este sentido, son cada vez más numerosos los inversores que solicitan asesoramiento sobre cómo proceder y ante quién reclamar por cuestiones con plataformas internacionales de negociación (trading) o con algunas entidades que prestan servicios de inversión a veces sin contar con la autorización y registro ante la autoridad supervisora correspondiente.

A estas cuestiones también acompañan las peticiones de información sobre cursos y formación específica tanto en activos de renta variable, como de renta fija o derivados, lo que demuestra la inquietud del inversor por una educación financiera oportuna y acorde a su perfil.

Es destacable mencionar en este apartado que, la cada vez más extendida suplantación de personalidad de entidades e incluso de instituciones, ha llegado al ámbito inversor con clara intención de engaño a los inversores. En este sentido, creemos recomendable destacar que dentro de las consultas recibidas algunas eran consecuencia de llamadas fraudulentas recibidas por los inversores, apelando de forma fraudulenta a BME o bien utilizando el nombre de la entidad para realizar recomendaciones de inversión. Con independencia de las actuaciones que por parte de la entidad se han llevado a cabo, dichos inversores han sido advertidos individualmente de que se trata de una suplantación de identidad con la intención de estafar a los inversores, a la par de que se les ha felicitado por el correcto comportamiento de éstos al comprobar la procedencia de dichas comunicaciones que, finalmente, resultaban fraudulentas. Desde la Oficina del Protector se aconseja verificar la procedencia de cualquier comunicación recibida en nombre de BME, y ante cualquier sospecha o duda contactar con la entidad a través de los canales oficiales: <https://www.bolsasymercados.es/esp/Contacto>

Por último, la Oficina del Protector del Inversor continúa colaborando con el Instituto BME en cursos y ponencias para dar a conocer la figura del Protector del inversor, y mantiene contacto con asociaciones de usuarios de servicios financieros para compartir inquietudes de los inversores, y con otras instituciones, supervisoras o no, para conocer y compartir las problemáticas surgidas.

2 RESOLUCIÓN DE QUEJAS Y RECLAMACIONES

Dentro de la labor esencial de la figura del Protector del Inversor se encuentra la tramitación de quejas y reclamaciones derivadas de las operaciones bursátiles concretas, analizando la actuación de los miembros del mercado bursátil español y la posición y alegaciones de las partes, con el fin de llevar a cabo una labor mediadora y de acercamiento entre las partes y obtener los elementos necesarios que permitan proponer una solución a la controversia suscitada a través del correspondiente informe final.

Gracias al impulso que desde distintos sectores se está dando a la educación financiera, la labor del Protector del Inversor se ha ido convirtiendo en más formativa y preventiva y tiene menos casuística en procedimientos mediadores dado que, con el inicio de un expediente de consulta, que en algunos casos, conlleva una queja o reclamación, el inversor queda informado de cómo es la operativa, acercándole a una solución para su reclamación que evita el expediente de reclamación. No obstante esta función mediadora, en el año 2023 ha tenido más actividad que el anterior en cuanto a procedimientos de reclamación se refiere, como ahora se expone.

Los inversores han trasladado a esta Oficina del Protector su disconformidad o han presentado su consulta bajo la forma de queja al sentirse perjudicados por ciertas actuaciones de las entidades intervinientes en la operativa bursátil. En este año, destacamos los siguientes:

- **Imposibilidad de renuncia al mantenimiento del Registro de Anotaciones en Cuenta de valores excluidos que no cumplen la situación de inactividad ³ y las comisiones de Administración y Custodia a las que tiene que hacer frente el inversor. El caso de La Seda de Barcelona.** Aunque las acciones estén excluidas no se pierde la condición de accionista, las acciones continúan depositadas en una cuenta de valores y generan los gastos o comisiones que tenga estipulados con su entidad. Como ya hemos mencionado en apartados anteriores, el procedimiento de renuncia voluntaria al mantenimiento del Registro de Anotaciones permitiría acabar con esos gastos, pero han de cumplirse todos los requisitos necesarios para poder llevarlo a cabo. Es muy frecuente encontrar valores excluidos (primer requisito), que no cumplen con la inactividad registral impuesta por tratarse de compañías inmersas en un largo proceso de liquidación que realizan nuevos asientos en el Registro con motivo de tal situación.

³ Se requiere certificación original del Registro Mercantil que acredite que en la hoja abierta al emisor no se ha practicado ningún asiento durante los últimos cuatro años anteriores.

- **CUOTAS PARTICIPATIVAS de la CAM.** El pago de comisiones por la titularidad de estas cuotas o bien la propia titularidad es causa y origen de numerosas consultas intentando evitar seguir pagando comisiones por las mismas o bien intentando deshacerse de las cuotas para poder cancelar las cuentas en las que se encuentran depositadas.

Las cuotas participativas de la antigua CAM son valores respecto de los que no es posible solicitar la renuncia voluntaria al mantenimiento de los registros contables en el sistema de anotaciones porque no están excluidos de cotización, sino que están suspendidos, por lo que no cumple los requisitos marcados en el PR230 del Manual de Procedimientos ARCO de IBERCLEAR.

- **Disconformidad del inversor particular por la no ejecución de una orden.** Ante la posibilidad de que el perjuicio en su operativa se haya producido por un supuesto error durante el proceso, acuden a esta Oficina para presentar su queja y solicitar una aclaración de lo ocurrido.

En un alto porcentaje, la respuesta se encuentra en la falta de información, en este caso concreto sobre los tipos de órdenes en el segmento de Warrants, Certificados y Otros productos donde sólo se admite órdenes limitadas que además, tienen como plazo de vigencia un día, esto es, tienen una validez hasta el fin de la sesión en curso. Por esto, cualquiera de estas órdenes, en caso de no negociarse o hacerlo parcialmente, la parte no negociada se elimina automáticamente del Sistema después del cierre de la sesión.

- **Desconfianza del inversor particular por la forma en la que se ha ejecutado una orden.** En este caso se trata del desconocimiento del deber de las empresas de servicios de inversión de “adoptar todas las medidas suficientes para obtener el mejor resultado posible para las operaciones de su clientela teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez y probabilidad en la ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación y cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la orden”, de acuerdo con lo previsto en el artículo 218 de la nueva Ley Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.
- **Acreditación de la condición de accionista.** La consulta se centra en acreditación de la titularidad de sus acciones para un inversor que opera a través de un intermediario que trabaja con las llamadas cuentas globales o cuentas ómnibus. Se trata de cuentas de valores en las que la propia sociedad que ofrece los servicios de inversión aparece identificada como titular y concentra en ellas las acciones de todos los clientes. Su principal finalidad suele ser el abaratar las comisiones de intermediación. Para la tranquilidad de los inversores hay que mencionar que pese a ser una cuenta global que posee los valores de sus clientes, la entidad está obligada a individualizar contablemente la posición de cada uno de los partícipes, por lo que se conocen de manera clara cuáles son las inversiones con las que cuenta cada cliente.
- **Desacuerdo de inversor particular por no cobrar dividendo.** Un error en el cálculo de la fecha límite para comprar las acciones con derecho a dividendo, hace que el inversor se quede sin cobrarlo. Es clave disponer del calendario con las fechas

significativas de la remuneración, en particular tener identificado el día límite para negociar con derecho a dividendo, lo que denominamos el “last trading day”. A partir de entonces, los valores que se adquieran no darán la posibilidad de cobrar dicha remuneración. En caso de duda, lo mejor es consultarlo con la propia compañía, con su intermediario o con nosotros, lo importante es confirmarlo.

- **Imposibilidad de vender un valor suspendido de cotización.** La falta de información acerca de la suspensión de cotización de un valor hizo que un inversor no entendiese porqué el sistema no le dejaba introducir una orden de compraventa sobre el valor. Llegó incluso a personarse en su oficina para tramitar la orden desde allí. Le informamos de que el valor estaba suspendido de cotización, motivo por el cual no se podía realizar operaciones de compraventa en la bolsa. En esta situación, si el accionista quiere vender sus acciones, puede hacerlo en el ámbito privado mediante una compraventa privada, es decir, hay que buscar un comprador o dirigirse al Consejo de Administración de la Sociedad por si está interesado en adquirirlas. En ocasiones, los propios intermediarios facilitan asistencia también en estas transacciones.
- **Accionista de ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, SA** que sigue manteniendo sus acciones (5 años después) al no haber acudido a la Orden Sostenida de compra que facilitaba a los accionistas la venta de la totalidad de las acciones de la Sociedad antes de materializarse la exclusión de cotización prevista. En esta situación, aunque la emisora continúe con el desarrollo de su actividad, supone para los titulares la pérdida de liquidez porque ya no pueden acudir a la bolsa para negociar sus acciones. A partir de entonces, la transmisión de los títulos sólo es posible en el ámbito privado, a través de cualquier medio admitido en derecho (donación, compraventa, etc. Puestos en contacto con la sociedad en el año 2019, nos indicaban que los accionistas interesados en vender las acciones podían contactar con ellos. Tenemos constancia de la gran cantidad de solicitudes que enviaron y que eran atendidas según orden de llegada. Actualmente, según información reciente, parece que, por el momento, la compañía no está interesada en la compra de acciones, pero no obstante, archivarán las solicitudes por si, en el futuro, se decidieran a realizar una nueva compra.

Durante los últimos años se ha mantenido en las cuatro Bolsas una tendencia generalizada en la que prima un formato de consulta donde, previo análisis por esta oficina de la documentación y el contexto en los que se desarrolló la operación bursátil, el inversor opta por no iniciar el expediente de reclamación, una vez que entiende las circunstancias y operativa aplicable a su operación. Se trata de las catalogadas como “Consultas Contenciosas”, en las que una discrepancia se resuelve con la oportuna aclaración por parte de esta Oficina o al facilitar la información correspondiente, sin que haya la necesidad de gestionar la queja o consulta a través de un expediente de reclamación. Durante el año 2023 la Oficina de la Bolsa de Madrid tramitó doce consultas contenciosas, la oficina de Bolsa de Valencia tramitó cinco consultas contenciosas y en la Bolsa de Bilbao se tramitó una consulta contenciosa.

También durante este año 2023, y dentro de la labor de mediación otorgada a esta figura, la Oficina del Protector del inversor de la Bolsa de Madrid ha tramitado tres expedientes de reclamación iniciados mediante escritos por correo electrónico y relativos a la imposibilidad de tramitación de órdenes a través de su respectivo servicio de bróker on line. Tienen como

común denominador la reclamación de perjuicios que, en opinión de los inversores sufrieron con motivo de la imposibilidad de tramitación de sus órdenes de compraventa de determinados títulos o por la imposibilidad de ejecución de órdenes.

Tras los oportunos trámites de alegaciones efectuados a la entidad reclamada así como la presentación de la documentación oportuna, solicitudes de aclaración y demás trámites establecidos en el procedimiento, las citadas reclamaciones se han resuelto con dos dictámenes favorables al inversor reclamante y una desestimatoria por no haberse considerado acreditado perjuicio alguno.

En este año 2023, es destacable el elevado número de reclamaciones que han sido finalmente tramitadas como consultas, alcanzando el 67% de las mismas. El porcentaje de los expedientes gestionados como reclamaciones supone un 20% y los que no ha sido posible tramitar por estar fuera de la competencia del Protector suman el 13% restante.

3 RECOMENDACIONES EN FUNCIÓN DE LAS CONSULTAS Y QUEJAS PLANTEADAS

En función de las quejas o reclamaciones planteadas por inversores y en aras a una mayor protección al inversor y a la información que éste debe tener y obtener, la recomendación de esta Oficina es la toma de las medidas siguientes:

- Publicitar de forma recurrente en la página web de la compañía o , en su caso, en redes sociales, que BME no cuenta con productos de inversión, no hace recomendaciones de inversión ni realiza llamadas a los inversores para ofrecer sus servicios por lo que debe desconfiar de llamadas o comunicaciones en este sentido bajo el nombre de BME. Con esto se pretende que el inversor sospeche de llamadas y correos que bajo suplantación de personalidad puedan utilizar de forma fraudulenta.
- En lo que respecta a la disconformidad de los inversores por la ejecución de alguna orden de compraventa introducida en el mercado a través de su bróker (online u otras modalidades), se recomienda que acudan al Servicio de Atención al Cliente de su entidad, quienes deberán tratar su reclamación de forma individualizada a las circunstancias que acontezcan, apartándose de generalidades y respuestas estereotipadas. Una respuesta razonada del Servicio de Defensa del Cliente de la entidad aunque sea desfavorable al inversor, permite al inversor (cliente) conocer las razones de la desestimación de su reclamación. Lo contrario, sin perjuicio de que la resolución sea desfavorable, frustra las expectativas del cliente puestas en su entidad, lo que motiva necesariamente una nueva reclamación ante otro organismo competente como el Protector del Inversor de las Bolsas de Valores, la Comisión Nacional del Mercado de Valores o el Banco de España, en su caso.
- En aquellos valores que se encuentren en situación de exclusión de negociación, y en particular aquellas cuyas compañías emisoras hayan sido liquidadas, y cumplan los requisitos establecidos, se recomienda que las entidades participantes en Iberclear

agilicen la activación del procedimiento de renuncia voluntaria previsto por Iberclear a tal efecto (procedimiento PR230 del Manual de Procedimientos del Sistema de Liquidación ARCO de Iberclear) con el fin de que los inversores particulares no tengan que soportar el coste derivado del mantenimiento del registro de detalle de unos valores improductivos, sin liquidez, sobre los que no se puede ejercitar derecho alguno, y que, por estar representados por medio de anotación en cuenta, tampoco se pueden dar de baja de la correspondiente cuenta de valores en la entidad adherida.

- Así mismo, en cuanto a las entidades financieras, nos referimos a lo indicado por el Servicio de Reclamaciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que “considera buena práctica que la entidad no repercuta al cliente comisiones de custodia en caso de que los valores depositados estén excluidos de cotización y resulten improductivos”.
- En cuanto al hecho de que la emisora de la que se es accionista sea protagonista de una Oferta Pública de Adquisición, se recomienda que los departamentos de relación con inversores realicen una labor proactiva de información detallada sobre la operación, sobre todo si hay manifiesta intención de exclusión de negociación. Es importante dar a conocer al inversor las condiciones para ejercer el derecho de compraventa forzosa, el funcionamiento de la orden sostenida de compra, las comisiones derivadas de las operaciones y las consecuencias de la exclusión si finalmente se produce.

Madrid 1 de Marzo de 2024.

Gloria Martínez Picazo.

Protectora del Inversor.

Este material ha sido preparado por Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME) y/o sus filiales (en conjunto, "BME") para el uso exclusivo de las personas a las que a las que BME entrega este material. Este material o cualquiera de sus contenidos no debe interpretarse como un acuerdo vinculante, una recomendación, un consejo de inversión, solicitud, invitación u oferta de compra o venta de información financiera, productos, soluciones o servicios. Dicha información tampoco es un reflejo de posiciones (propias o de terceros) en firme de los intervinientes en el Mercado de Valores Español. BME no tiene ninguna obligación de actualizar, revisar o mantener al día el contenido de este material, y estará sujeto a cambios sin previo aviso en cualquier momento. Ninguna representación, garantía o compromiso -expreso o implícito- es compromiso -expreso o implícito- es o será dado por BME en cuanto a la exactitud, integridad, suficiencia, idoneidad o fiabilidad del contenido de este material.

Al reflejar opiniones teóricas, su contenido es meramente informativo y por tanto no debe ser utilizado para valoración de carteras o patrimonios, ni servir de base para recomendaciones de inversión. Ni las Entidades contribuidoras, ni Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S.A.(BME) ni de ninguna de sus filiales, serán responsables de ninguna pérdida financiera, ni decisión tomada sobre la base de la información contenida en este material. En general, Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME) ni ninguna de sus filiales, ni las Entidades contribuidoras, sus administradores, representantes, asociados, sociedades controladas, directores, socios, empleados o asesores asumen responsabilidad alguna en relación con dicha información, ni de cualquier uso no autorizado del mismo.

Este material es propiedad de BME y no puede ser impreso, copiado, reproducido, publicado, transmitido, divulgado o distribuido de ninguna forma sin el consentimiento previo por escrito de BME.

2023 Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. Todos los derechos reservados.

BME
Plaza de la Lealtad,1
Palacio de la Bolsa
28014 Madrid

www.bolsasymercados.es

